

# LES SYSTÈMES FINANCIERS D'AFRIQUE DU NORD : MUTATION CONTRASTÉE ET INTÉGRATION HÉSITANTE

NABIL JEDLANE\*  
DHAFER SAÏDANE\*\*

L'Afrique du Nord, avec 175 millions d'habitants, soit environ 15 % de la population d'Afrique, réalise presque 40 % du PIB du continent africain<sup>1</sup>. Au sein de l'Afrique du Nord, un traité de coopération et d'échange a été signé le 17 février 1989 à Marrakech entre cinq pays : l'Algérie, le Maroc, la Mauritanie, la Libye et la Tunisie (cf. tableau 1).

97

**Tableau 1**  
**L'Afrique du Nord en 2013**

	PIB (en M\$ courant)	Population (en millions)
Algérie	210 200	39,2
Égypte	272 000	82,0
Maroc	104 400	33,0
Mauritanie	4 163	3,8
Libye	75 460	6,2
Tunisie	47 130	10,8
Afrique du Nord	713 353	175
UMA	441 352	83

Source : Banque mondiale.

\* Université Abdelmalek ESSAADI, École nationale de commerce et de gestion de Tanger.  
Contact : nabil.jedlane@gmail.com.

\*\* Auteur correspondant, université de Lille, EQUIPPE et SKEMA Business School.  
Contact : dhafer.saidane@univ-lille3.fr et dhafer.saidane@skema.edu.

Ce travail résulte de réflexions menées dans le cadre des travaux développés au sein de la Commission économique pour l'Afrique (CEA) des Nations unies, Bureau d'Afrique du Nord. Les auteurs tiennent à remercier les responsables de la CEA-AN dont Abdoul Kane, Chief Cluster Subregional Initiatives, Nassim Oulmane, Chief Sub-Regional Data Center, et Ochozias Gbaguidi, Economic Affairs Officer, pour leur confiance. Les idées exprimées dans cet article sont propres à leurs auteurs et en aucun cas ne sauraient engager la CEA-AN.

Il s'agit du traité constitutif de l'Union du Maghreb arabe (UMA). La stratégie d'intégration du Maghreb arabe est très lente à se mettre en place. Elle a pourtant été redéfinie à Ras Lanuf, en Libye, en 1991. Elle visait la transition d'une zone de libre-échange vers une union douanière, puis vers le marché maghrébin commun en 2006. Cette stratégie d'intégration n'a pas abouti.

L'intégration maghrébine aurait visiblement échoué en raison de tensions politiques entre certains États membres. Mais la crise économique mondiale et le Printemps arabe relancent avec une grande acuité la question de l'intégration régionale (Labaronne, 2013, pp. 1-2). Nous abordons ici la dimension financière de cette intégration régionale.

Cet article présente d'abord un état des lieux des systèmes financiers des pays de l'UMA et plus globalement d'Afrique du Nord. Il s'interroge ensuite sur leur capacité à s'intégrer malgré les résistances et autres tensions politiques. Cette intégration, en particulier celle des services financiers en s'appuyant sur l'axe Rabat-Tunis, permettrait de révéler un gisement de croissance régionale non exploité aujourd'hui.

### *UN PAYSAGE FINANCIER EN MUTATION, MAIS ASSEZ CONTRASTÉ*

98

Ayant été élaborés pour la plupart après les indépendances, les systèmes financiers d'Afrique du Nord sont hétérogènes. Le décalage au niveau des systèmes bancaires est frappant. On note aussi l'importance grandissante de la Bourse d'Égypte – produit de la fusion en 1996 de la Bourse d'Alexandrie (créée en 1888) et de celle du Caire (créée en 1903) –, de celle de Casablanca et, dans une moindre mesure, de celle de Tunis. Le contraste est frappant lorsqu'on sait que Nouakchott s'apprête à peine à se doter d'une place financière.

#### *Au plan bancaire*

Les principaux pays d'Afrique du Nord présentent des situations assez contrastées au plan bancaire (cf. tableau 2 ci-contre).

À l'échelle de l'Afrique, le poids du système bancaire nord-africain (Égypte, Libye, Tunisie, Maroc, Algérie, Mauritanie) est important. Selon le classement 2014 d'*African Bankers*, sur les 100 plus grandes banques africaines en termes de bilan, 47 sont situées en Afrique du Nord. Ces banques représentent presque 40 % du total des actifs des banques en Afrique, soit 456 Md\$ d'actifs sur un total de 1 183 Md\$ en 2013 pour l'ensemble du continent. L'Égypte représente à elle seule 16 % des actifs totaux, le Maroc 13 %, l'Algérie 7 % et, enfin, la Tunisie 2,5 %.

**Tableau 2**  
**Principaux systèmes bancaires en Afrique du Nord en 2013**  
(en 2009 entre parenthèses)

Pays	Total actif (en M\$)	Total actif/PIB*	Profits nets (en M\$)	Ratio de fonds propres (tier 1)	ROA	ROE	Nombre de banques	Nombre de guichets
Algérie	84 670 –	40,3 % –	138 –	17,5 % –	2,1 % –	18,0 % (21,0 %)	20 –	1 500 (1 300)
Égypte	190 624 –	70,1 % (107,0 %)	119 –	9,6 % –	1,5 % –	18,3 % (13,0 %)	40 –	3 651 (3 462)
Maroc	151 386 –	145,0 % (112,0 %)	172 –	10,2 % –	0,9 % –	10,6 % (14,0 %)	19 –	5 711 (3 138)
Tunisie	29 719 –	63,1 % (92,0 %)	43 –	11,5 % –	1,2 % –	10,7 % (11,0 %)	22 –	1 449 (1 381)

ROA : *return on assets* (rentabilité des actifs) ; ROE : *return on equity* (rentabilité des capitaux propres).

Sources : African Banker ; Banque mondiale ; données des banques centrales.

### *Au niveau des marchés financiers*

Par comparaison avec de nombreux autres pays, les marchés des valeurs mobilières du Maghreb sont de petite taille. À titre de comparaison, la Bourse de Johannesburg avec ses 348 sociétés cotées enregistre une capitalisation de 612 Md\$ en 2012 et une capitalisation boursière/PIB de 160 %.

La Bourse égyptienne, celle d'Alexandrie créée en 1888, la plus grande d'Afrique du Nord, héberge 212 sociétés cotées alors que les quatre autres pays réunis cotent 172 sociétés. La Bourse d'Égypte a sans doute été éprouvée par la révolution de 2011. Sa capitalisation boursière est passée de plus de 82 Md\$ en 2010 à 58 Md\$ en 2012.

**Tableau 3**  
**Nombre de sociétés cotées**

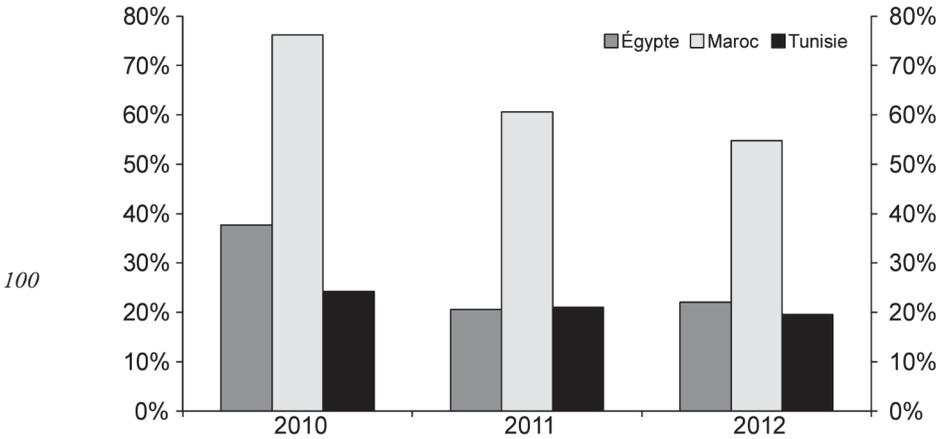
	2010	2013
Algérie	3	5
Égypte	212	212
Libye	nd	10
Maroc	75	81
Tunisie	56	76

nd : non disponible.

Sources : Banque mondiale ; marchés financiers nationaux.

Néanmoins, il est important de souligner le poids de la Bourse marocaine dans l'économie du pays (cf. graphique 1). En effet, créée en 1929, sa capitalisation boursière représente aujourd'hui plus de la moitié du PIB marocain alors que l'Égypte et la Tunisie se situent chacun aux alentours de 20 %. La croissance rapide de la Bourse marocaine au cours de la période 2005-2007 a été assez significative. Durant cette période, le nombre des sociétés cotées en Bourse a augmenté de 53 à 73, pour atteindre 81 en 2013. Sa capitalisation a plus que doublé depuis le début des années 2000 passant à presque 53 Md\$ en 2012.

**Graphique 1**  
**Capitalisation boursière/PIB**



Source : données Banque mondiale.

**Tableau 4**  
**Capitalisation boursière (en Md\$)**

	2010	2011	2012
Égypte	82,4	48,6	58,0
Maroc	69,1	60,0	52,6
Tunisie	10,6	9,6	8,8

Source : données Banque mondiale.

De même, la Bourse tunisienne, créée en 1969, a enregistré une excellente performance à partir de 2007. La mesure de politique introduite en Tunisie en 2005, pour réduire la différence en termes d'exigences en matière d'informations et de certifications entre les sociétés cotées en Bourse et celles qui ne le sont pas, a contribué au développement du marché. En outre, l'introduction d'une nouvelle

plate-forme d'échanges et d'un nouveau département chargé des PME a attiré davantage d'affaires vers la Bourse. La capitalisation du marché est passée d'environ 4 Md\$ en 2007 à plus de 10 Md\$ en 2010, pour atteindre 8,8 Md\$ en 2012<sup>2</sup>.

La Bourse d'Alger, constituée en 1997, demeure de petite taille. Sont cotées cinq sociétés, avec un volume de transactions quasiment nul. La capitalisation boursière en pourcentage du PIB est de l'ordre de 0,1 % en 2012, alors que la Bourse de Rabat dépasse les 50 % et que celles de Tunis et du Caire dépassent les 20 %. Les autorités algériennes ont récemment publié une liste de huit entreprises publiques éligibles à une introduction en Bourse, dont une banque (FMI, 2014).

La Bourse libyenne, créée en 2007, est aujourd'hui à l'arrêt du fait de l'instabilité que connaît l'administration du pays.

Quant à la Mauritanie, elle compte lancer prochainement une Bourse des valeurs pour stimuler l'investissement national<sup>3</sup>.

*Les effets macroéconomiques des révolutions  
et la nécessité des réformes*

La Banque mondiale affirme, dans une étude publiée en juillet 2014<sup>4</sup>, que « l'Égypte, la Tunisie, l'Iran, le Liban, la Jordanie, le Yémen et la Libye sont enfermés dans un cycle de politiques inadéquates et de croissance médiocre qui empêche leur économie de connaître une croissance durable ».

101

**Tableau 5**  
**Égypte, Tunisie, Libye : une production à l'arrêt en 2011**  
[taux de croissance du PIB]

	2010	2011	2012
Algérie	3,6 %	2,8 %	3,3 %
Égypte	5,1 %	1,8 %	2,2 %
Libye	5,0 %	-62,1 %	104,5 %
Maroc	3,6 %	5,0 %	2,7 %
Mauritanie	4,3 %	4,0 %	7,0 %
Tunisie	3,6 %	-0,2 %	4,1 %

Source : Banque mondiale.

L'étude montre que la situation des sept pays concernés s'est aggravée après les soulèvements de 2011 au moins sur quatre aspects fondamentaux :

– la croissance macroéconomique reste faible. Elle ne produit pas suffisamment d'emplois. Or le niveau des déficits budgétaires est toujours aussi élevé et l'augmentation de la dette publique est forte. De ce

fait, le financement d'investissements vecteurs de croissance est faible aussi ;

– l'activité du secteur privé devient anémique. Les entrepreneurs sont aux aguets, ils doutent et ne créent plus d'emplois. Comble de l'irrationalité, les entreprises privées brident volontairement leur croissance. Les rares emplois créés dans le secteur public sont pourvus au gré des relations personnelles. Cette corruption et ces pratiques sont sources d'amertume et de désenchantement parmi les jeunes ;

– la substitution de l'informel au formel. Le passage de nombreux travailleurs dans le secteur informel a pour effet de créer un vaste groupe de personnes vulnérables ;

– un appauvrissement des populations. De plus en plus de personnes sont évincées des statistiques de l'emploi. Elles se trouvent dans une situation particulièrement difficile en raison de la précarité de leurs revenus et d'un niveau de vie souvent proche du seuil de pauvreté.

**Tableau 6**  
**Investissements directs à l'étranger (IDE)**  
(en Md\$)

	2010	2011	2012	2013
Algérie	2,30	2,57	1,50	1,69
Égypte	6,39	-0,48	2,80	5,55
Libye	1,78	0,00	1,43	0,70
Maroc	1,24	2,52	2,84	3,36
Mauritanie	1,31	0,59	1,38	1,15
Tunisie	1,33	0,43	1,55	1,10

Source : Banque mondiale.

Selon la Banque mondiale, les pays « révolutionnaires » ont les moyens de se hisser sur une trajectoire de croissance plus rapide, mais la viabilité de leur expansion dépend beaucoup des politiques économiques choisies par les pouvoirs publics. De manière plus précise, « les responsables de l'action publique risquent d'adopter des politiques inadéquates s'ils s'opposent à la mise en œuvre des réformes nécessaires en se fiant aux prévisions faisant état de perspectives favorables pour l'économie de leur pays » (Mottaghi et Devarajan, 2014).

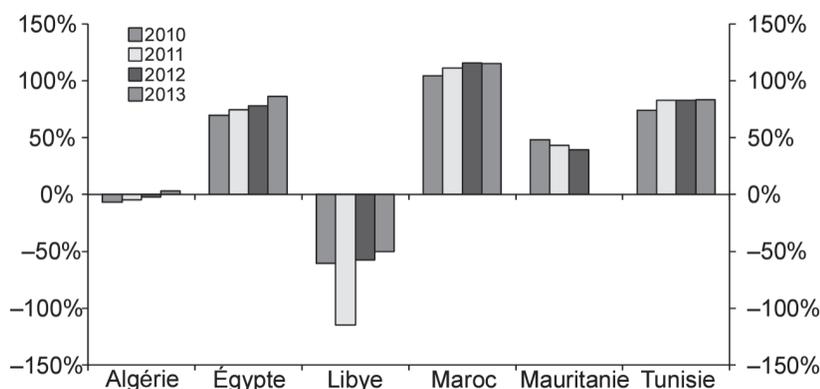
*Des banques globalement bien capitalisées,  
mais un engagement à renforcer*

Au cours des dernières années, de profondes réformes financières ont permis la consolidation des fonds propres des banques d'Afrique du Nord et le renforcement de la stabilité de leurs activités. Même si les

ratios de capitaux permanents restent élevés et souvent proches de (ou supérieurs à) 10 % en Algérie, en Égypte, au Maroc et en Tunisie, certains pays parmi eux témoignent néanmoins de fragilités (cf. tableau 2 *supra*).

Les systèmes bancaires libyen et algérien contribuent peu au financement de l'économie. Le crédit intérieur fourni par le secteur bancaire en pourcentage du PIB est même négatif pour ces pays (cf. graphique 2).

**Graphique 2**  
**Crédit intérieur fourni par le secteur bancaire**  
(en % du PIB)



Source : Banque mondiale.

Selon le FMI, « l'intermédiation financière en Libye est rudimentaire et peu profonde »<sup>5</sup>. Depuis la révolution de 2011, le système bancaire libyen est quasiment à l'arrêt. Il y a de grandes pertes, pas encore suffisamment bien évaluées. Ces pertes sont induites par les actifs détruits pendant la révolution. Cette situation peut être cependant corrigée grâce aux revenus du pétrole qui ont rebondi. La Libye pourrait donc trouver les fonds pour renflouer ses banques.

Le secteur bancaire algérien joue un rôle très restreint dans l'économie nationale, en comparaison au Maroc et à la Tunisie. Le total des actifs bancaires rapportés au PIB ne représente que 40 % alors que le Maroc enregistre un taux de 145 % (cf. tableau 2 *supra*). Le système bancaire algérien reste très largement étatique. Les six banques publiques (Banque extérieure d'Algérie, Crédit populaire d'Algérie, Banque de développement local, Banque de l'agriculture et du développement rural, Banque algérienne de développement, et Caisse nationale d'épargne et de prévoyance) représentent 86 % du total des actifs bancaires en 2013.

Les prêts non productifs par rapport au total des prêts bruts restent très élevés presque partout en Afrique du Nord. Ils avoisinent ou dépassent 10 % en Algérie, en Égypte et en Tunisie. Le Maroc se rapproche cependant des standards internationaux avec un taux qui avoisine 5 %<sup>6</sup>.

**Tableau 7**  
**Prêts non productifs par rapport au total des prêts bruts**

	2009	2010	2011	2012	2013
Algérie	21,1 %	18,3 %	14,4 %	11,5 %	nd
Égypte	13,4 %	13,6 %	10,9 %	9,8 %	9,5 %
Libye	19 %	nd	nd	nd	nd
Maroc	5,5 %	4,8 %	4,8 %	5 %	5,4 %
Tunisie	13,2 %	12,1 %	13,2 %	14,3 %	nd

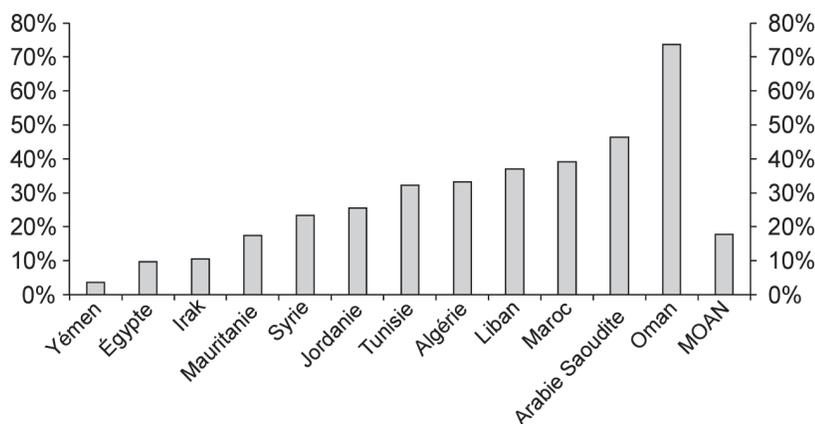
Source : Banque mondiale.

Avec un taux de bancarisation (pourcentage de la population adulte ayant accès à un compte auprès d'une institution financière officielle) de presque 40 %, le Maroc arrive en tête des pays d'Afrique du Nord. L'Algérie dont la population est quatre fois plus importante que celle de la Tunisie et son nombre de guichets presque identique présente un taux de bancarisation voisin de celui de la Tunisie, soit environ 33 %. L'accès aux services financiers dans les deux pays demeure faible.

Curieusement, avec ses 138 guichets bancaires en 2013 pour une population de 4 millions d'individus (soit un guichet pour 28 985 individus), la Mauritanie affiche un taux de bancarisation qui représente presque le double de celui de l'Égypte qui compte 3 651 guichets pour 82 millions d'individus (soit un guichet pour 22 459 individus). Ce n'est donc pas l'étendue du maillage bancaire qui serait à l'origine de cet écart entre les deux pays, mais plutôt des facteurs culturels et sociaux. En effet, l'accessibilité de la population égyptienne aux services bancaires reste très faible. Le nombre de guichets pour 100 000 habitants est d'environ 4,3. À titre de comparaison, ce nombre dépasse 50 en France et 10 en Amérique latine.

Nous présentons en annexe sous la forme d'un tableau synoptique quelques éléments permettant de caractériser les systèmes bancaires nationaux. L'information contenue met en particulier l'accent sur la forte hétérogénéité des systèmes bancaires d'Afrique du Nord.

**Graphique 3**  
**Taux de bancarisation en 2011**



MOAN : Moyen-Orient et Afrique du Nord.

Source : Banque mondiale, base de données Global Findex (2013).

### *L'INTÉGRATION FINANCIÈRE EN AFRIQUE DU NORD : FAVORISER UNE DYNAMIQUE DE CROISSANCE RÉGIONALE*

105

Ces dernières années, les cinq pays ont essayé de mettre en œuvre des réformes dans le secteur financier. Bien qu'à des degrés divers et malgré le Printemps arabe en Libye et en Tunisie, tous ont amélioré leur cadre juridique et réglementaire, recapitalisé les banques et renforcé la solidité et l'efficacité du secteur financier. En profitant de ces réformes, les autorités de ces cinq pays ont pris des mesures pour redynamiser l'intégration du Maghreb. Plusieurs travaux dont ceux de la Banque mondiale et de la Commission économique africaine (CEA) montrent que cette intégration pourrait générer des avantages. Un Maghreb intégré, notamment au plan financier, pourrait attirer d'importants flux d'IDE en provenance d'Europe et devenir aussi une destination de délocalisation pour des industries européennes en quête de régions à faibles coûts de production. Ces avantages devraient se traduire par une meilleure croissance économique et une réduction de la pauvreté. Certains auteurs aboutissent à l'idée que l'intégration des services plus que l'intégration du commerce favorise l'IDE.

#### *Le coût du non-Maghreb*

L'intégration financière régionale au sein du Maghreb peut générer des avantages et des gains spécifiques en matière de croissance. Tout d'abord, elle représente une mesure d'incitation puissante pour mettre

en place des réformes financières au niveau national. Ensuite, elle accroît l'efficacité et la rentabilité des institutions financières en augmentant l'échelle de leurs opérations. Enfin, en accroissant leur compétitivité face à la concurrence internationale, elle garantit la survie des institutions financières nationales et leur transformation en acteurs de stature régionale et mondiale.

Ces avantages devraient se traduire par une meilleure croissance économique et une réduction de la pauvreté. Selon le Secrétariat général de l'UMA, le manque d'intégration dans les cinq pays du Maghreb coûte entre 1 et 2 points de croissance, soit 3 Md\$ à 5 Md\$ par an. Le coût du « non-Maghreb » pour les entreprises maghrébines est donc exorbitant. Il s'alourdit avec l'émiettement institutionnel. Ce coût total pèse très lourd sur les entreprises maghrébines et leur croissance. Il est décliné de plusieurs manières, mais le plus souvent en termes de points de croissance.

Lors de l'université d'été 2008 du Medef, l'ancien Premier ministre tunisien, Mohamed Ghannouchi, affirmait que « si les pays maghrébins réalisaient 30 % de leur commerce extérieur entre eux, ils gagneraient chacun 1,5 % de croissance économique en moyenne par an ».

Pour sa part, la Banque mondiale a estimé qu'une intégration maghrébine plus approfondie basée sur la libéralisation des services serait en mesure de faire croître le PIB réel par habitant entre 2005 et 2015 de 34 %, 27 % et 24 % supplémentaires pour l'Algérie, le Maroc et la Tunisie respectivement (Direction des études et des prévisions financières, 2008).

Si les échanges intramaghrébins suivaient l'intensité de ceux des pays de l'ASEAN (Association of Southeast Asian Nations – Association des nations de l'Asie du Sud-Est), l'UMA gagnerait en termes d'échanges commerciaux entre 980 M\$ et 2,1 Md\$ annuellement, soit 1 % du PIB, si l'on prend en compte les importations de produits énergétiques en provenance d'Algérie et de Libye (Direction des études et des prévisions financières, 2008).

Bchir *et al.* (2007) confirment cette thèse en montrant qu'une plus grande intégration économique régionale pour les pays du Maghreb permettrait des avantages importants. Il s'agit de gains d'efficacité rendant la région plus attractive pour les IDE. Les gains de cette intégration par la libéralisation du commerce des marchandises et la suppression des droits de douane pourraient atteindre selon les auteurs au moins 350 M\$ avec des accroissements significatifs des PIB par pays. Cette intégration passe par la mise en place de procédures administratives communes : douane, normes de sécurité et sanitaires, main-d'œuvre, contrôle des services financiers, législation des marchés, concurrence et antimonopole, etc. Cette intégration permet d'accroître la richesse au niveau de la zone. En effet, elle stimule les nouvelles technologies, les économies

d'échelle et la baisse des coûts des nouvelles technologies, ce qui augmente la capacité de production et d'exportation de la zone.

Cette conclusion est partagée par Nabli et Anós-Casero (2006) qui montrent cependant que c'est l'intégration des services plus que l'intégration du commerce qui améliore le climat général des investissements et des IDE en particulier. En effet, l'impact de l'intégration des services exerce un effet direct sur les IDE *via* une amélioration de la productivité locale.

*L'intégration des services financiers au sein de l'UMA :  
quelques faits*

Un processus d'intégration des services financiers semble émerger avec l'intégration des structures bancaires et des marchés financiers, mais elle semble encore timide. Il existe cependant :

- des filiales de banques marocaines en Tunisie (par exemple, Axis Capital, une filiale de la Banque marocaine du commerce extérieur) ;
- des filiales de banques et d'institutions financières tunisiennes en Algérie (Tunisia Leasing, filiale de Tunisia Leasing Group, et Amen Leasing, filiale de Amen Bank) ;
- des filiales de banques libyennes en Tunisie (North Africa International Bank – NAIB) ;
- une banque d'investissement maghrébine en Tunisie présente en Algérie et en Libye (International Maghreb Merchant Bank – IMBank).

Les autorités marocaines et tunisiennes ont également signé un protocole d'accord pour la supervision transfrontalière de succursales de banques marocaines en Tunisie (BAD, 2010).

À cela s'ajoute l'initiative des cinq pays de l'UMA de créer en 1991 la Banque maghrébine d'investissement et du commerce extérieur (BMICE). Cette banque serait dotée d'un capital initial de 150 M\$. Elle aurait son siège à Tunis. La présidence du conseil d'administration serait assurée par un représentant de l'Algérie et la direction générale par un Tunisien, pour un seul mandat seulement, de trois ans pour le premier et de quatre ans pour le second, selon un principe de rotation adopté. Mais pour le moment, seules la Tunisie, l'Algérie et la Libye ont libéré leurs participations, le Maroc et la Mauritanie se sont engagés à l'accomplir plus tard.

Par ailleurs, la croissance rapide des marchés boursiers marocain et tunisien témoigne d'un intérêt croissant pour une intermédiation de marché dans la région. Selon les autorités marocaines, une convergence a eu lieu entre les taux d'intérêt des valeurs à Casablanca et à Tunis. L'ouverture des deux marchés est en train de favoriser une progression de l'intégration des capitaux. Dans ce contexte, le Maroc et la Tunisie pourraient relier électroniquement les deux marchés boursiers afin

d'élargir le développement des marchés de capitaux au sein de l'UMA. Notons que depuis 2010, la société tunisienne Ennakl Automobile bénéficie de la double cotation sur Tunis et Casablanca.

Il existe cependant des obstacles et des résistances à ce développement. Les contrôles des capitaux dissuadent encore les résidents d'investir à l'étranger, y compris dans la région du Maghreb. De plus, on note la réticence des sociétés appartenant aux pays de l'UMA à être cotées sur des marchés boursiers étrangers.

#### Encadré

##### **Le plan d'action de 2006 pour l'intégration du secteur financier du Maghreb : une feuille de route hésitante**

En 2006, les experts des cinq pays se sont rencontrés sous la présidence marocaine et ont élaboré un plan d'action pour la réforme du secteur financier du Maghreb. Ce plan d'action a été publié dans un rapport de la BAD en 2010. Il s'intitule : *Intégration du secteur financier dans trois régions d'Afrique : comment l'intégration financière régionale peut soutenir la croissance, le développement et la réduction de la pauvreté ?*

Ce plan d'action s'articule autour de cinq éléments principaux : (1) le financement du commerce extérieur et des investissements au Maghreb, (2) l'harmonisation des systèmes de paiement et des plates-formes techniques, (3) l'harmonisation des réglementations régissant la supervision bancaire et financière, (4) le renforcement de la coopération et de la coordination entre les institutions financières et (5) l'échange des informations sur les réglementations et le secteur financier.

Le plan d'action général et les actions recommandées sont suffisamment détaillés et prennent en compte pratiquement toutes les mesures nécessaires à la progression de l'intégration financière. Notons que ce plan n'envisage pas, à ce stade, la création d'une monnaie unique ou d'une banque centrale unique, ni une intégration totale. En conservant une ligne de conduite modeste, il est peut-être plus réaliste que les objectifs initiaux du traité de l'UMA. Il est également clair en termes d'orientations dans chaque secteur. Il a été approuvé par les cinq pays. Malgré ses aspects positifs, il manque un ordre de priorité parmi ses composants. Sa lacune principale est qu'il ne prescrit pas de points de référence précis pour sa réalisation, ni de délais bien établis pour la réalisation des objectifs. En ce sens, il n'est pas placé sous le signe de l'urgence, notamment dans le contexte de mondialisation rapide.

Source : CEA-UN.

Selon la CEA, l'intégration financière en Afrique du Nord suppose que certaines conditions techniques et politiques préalables soient également respectées (Saïdane et Jedlane, 2012) :

- l'harmonisation des codes d'investissement et la création d'un « guichet unique » de procédures pour les investisseurs et l'harmonisation des régimes juridiques et réglementaires dans le domaine des investissements, des taux de change et du financement ;
- la suppression des contrôles et l'introduction de la libre circulation des capitaux et de la main-d'œuvre ;
- la coopération avec les institutions nationales pour le partage d'informations et l'intensification des rencontres entre les diverses associations et l'organisation de séminaires sur les problèmes relatifs aux investissements, ainsi que la formation du personnel et des responsables chargés des investissements des PME.

Toujours selon la CEA, une bonne gouvernance de l'intégration financière passerait enfin par la création d'une structure qui assurerait l'évaluation et la surveillance du processus d'intégration. Elle serait composée de représentants de l'État, notamment les banques centrales, de représentants du secteur privé, notamment l'Union maghrébine des entrepreneurs (UME) et l'Union des banques maghrébines (UBM), ainsi que des représentants de la société civile (comme l'Institut marocain des administrateurs – IMA –, l'Institut tunisien des administrateurs – ITA –, l'Institut algérien de la gouvernance d'entreprise – IAGE –, etc.).

109

### *Une intégration à géométrie variable*

#### *L'axe Rabat/Tunis*

Malgré l'existence de l'UMA depuis plus d'un quart de siècle, il n'y a eu guère d'intégration concrète reposant sur une volonté politique. Cependant, dans le secteur financier, grâce à des réformes financières internes, une harmonisation importante s'est opérée au fur et à mesure que les pays adoptaient des normes de supervision et de réglementation internationales. En outre, la réalisation et le maintien de la stabilité macroéconomique ont réduit la « distance économique » entre les pays, notamment entre le Maroc et la Tunisie.

Cependant, les conditions individuelles des différents pays sont encore trop divergentes pour que ceux-ci puissent être classés dans une seule catégorie qui progresserait sur une feuille de route vers l'intégration totale. C'est pourquoi l'idée qui pourrait être défendue est celle d'une adhésion progressive à l'intégration financière. Il s'agit de bâtir cette intégration sur des tandems forts ou des potentiels bilatéraux réels et à géométrie variable.

La meilleure approche à envisager pour la réalisation de l'intégration financière maghrébine serait donc progressive. Elle peut s'appuyer sur les relations bilatérales existant entre les États pour s'élargir progressivement vers d'autres États. L'existence de relations de proximité entre les États peut être un élément facilitateur de cet élargissement. Elle peut créer un noyau autour de deux États ayant en plus des accords multilatéraux des accords bilatéraux en matière d'échanges de flux de capitaux.

Le tandem Maroc/Tunisie pourrait jouer le rôle de pionniers de l'intégration financière en Afrique du Nord. Ces deux États ayant en effet mis en œuvre la plupart des mesures nationales nécessaires pour passer à l'étape de coopération, ils peuvent servir de point de départ pour un élargissement progressif vers les pays de l'UMA et ensuite, seulement, les autres pays d'Afrique du Nord pourront les rejoindre dans une zone financière intégrée et progressivement élargie.

Mais, même dans cette période intermédiaire, les deux pays ont quelques mesures communes qu'ils devraient immédiatement mettre en œuvre. L'une de ces mesures est l'accélération de la création d'une zone de libre-échange (ZLE) efficace et la suppression des contrôles des flux de capitaux. Conjuguées à des mesures pour renforcer davantage les Bourses de Casablanca et de Tunis et les relier entre elles. Ces mesures initiales pourraient attirer des flux de capitaux qui pourraient à leur tour donner de l'élan à l'intégration.

110

*Intégrations économique, monétaire et financière :  
ce que les révolutions pourraient changer*

En Afrique du Nord, il existe un fort potentiel et un intérêt renouvelé pour l'intégration exprimée notamment par la société civile et les hommes d'affaires. Cependant, un certain nombre d'obstacles doivent être levés dans de nombreux domaines comme le contrôle de la circulation des biens et des capitaux.

L'intégration financière peut résulter aussi d'un certain degré d'intégration commerciale. Il convient aussi de transcender les problèmes politiques. Si ces contraintes sont levées, on peut évoluer vers une intégration financière selon la feuille de route de 2006 de type *top/down*. L'intégration régionale – financière et commerciale – serait donc tributaire d'une volonté politique significative. Les travaux de la CEA tentent de montrer que cette approche *top/down* des gouvernants pourrait être infléchi par la volonté *botton/up* des hommes d'affaires maghrébins pour un marché élargi.

L'approche *botton/up* de l'intégration financière régionale semble favorisée notamment à l'initiative des banques étrangères et transnationales qui s'implantent sur le marché régional. Ces institutions pro-

fitent des mouvements de libéralisation qui se produisent dans le cadre des réformes financières nationales. Souvent, ces entreprises étrangères pénètrent le marché national par l'acquisition ou l'établissement de filiales et se positionnent en tant qu'institutions régionales.

L'intégration réelle se produit aussi par le secteur privé et les forces du marché. La « Révolution du Jasmin » n'a-t-elle pas conduit plus de 1 200 hommes d'affaires tunisiens à déplacer leurs investissements vers le Maroc ? L'intérêt privé en matière d'intégration régionale couplé au vent démocratique porté par la société civile maghrébine pourrait un jour transcender le manque d'initiatives politique des gouvernants du Maghreb.

### CONCLUSION

Rares sont les régions et les regroupements de pays dans le monde qui présentent les atouts naturels dont disposent l'Afrique du Nord et la zone UMA plus particulièrement. Les pays d'Afrique du Nord, avec 8 millions de km<sup>2</sup>, représentent un potentiel de consommation de plus de 170 millions d'habitants, ayant plusieurs référentiels culturels et linguistiques en commun et des atouts inestimables pour construire dans un premier temps un espace d'investissement et d'affaires intra-maghrébines.

111

Outre le Printemps arabe, le Maghreb sera encore confronté à de multiples défis. L'entreprise maghrébine doit s'adapter à la taille du marché maghrébin local, mais aussi à la levée progressive des barrières douanières dans la région méditerranéenne. Elle va devoir être prête aux défis plus globaux, ceux de la mondialisation. L'intégration financière de cet espace pourra faciliter un tel dessein.

### NOTES

1. La définition de l'Afrique du Nord que nous retenons comprend l'Algérie, l'Égypte, la Libye, le Maroc, la Tunisie ainsi que la Mauritanie.

2. Source : Banque mondiale.

3. Rapport de la Banque centrale de Mauritanie, 2013.

4. Bulletin trimestriel d'information économique de la région MOAN, juillet 2014.

5. FMI, External Relations Department, Libya – 2013 Article IV, Consultation Concluding Statement, 6 mars 2013.

6. À titre comparatif, en 2013 en France, le taux des prêts non productifs était de 4,3 %.

## BIBLIOGRAPHIE

- BAD (Banque africaine de développement) (2010), *Intégration du secteur financier dans trois régions d'Afrique : comment l'intégration financière régionale peut soutenir la croissance, le développement et la réduction de la pauvreté ?*, rapport, 158 p.
- BALASSA B. (1961), *The Theory of Economic Integration*, Richard D. Irvin.
- BCHIR M. H., HAMMOUDA H. B., OULMANE N. et SADNI JALLAB M. (2007), « The Cost of Non-Maghreb Achieving the Gains from Economic Integration », *Journal of Economic Integration*, vol. 22, n° 3, septembre.
- BCM (Banque centrale de Mauritanie) (2014), *Rapport annuel 2013*, p. 7.
- CEA (Commission économique pour l'Afrique) (2008), *État de l'intégration régionale en Afrique III : vers l'intégration monétaire et financière en Afrique*, 312 p.
- CNUCED (Conférence des Nations unies sur le commerce et le développement) (2009), *Renforcer l'intégration économique régionale pour le développement de l'Afrique*, rapport.
- DIRECTION DES ÉTUDES ET DES PRÉVISIONS FINANCIÈRES (2008), *Enjeux de l'intégration maghrébine : « Le coût du non-Maghreb »*, ministère de l'Économie et des Finances, Royaume du Maroc, octobre.
- FMI (Fonds monétaire international) (2000), « Les régimes de change dans une économie mondiale de plus en plus intégrée », *Études*, n° 00/06F, juin.
- FMI (2014), *Algérie : évaluation de la stabilité du système financier*, rapport, n° 14/161, juin.
- KRUGMAN P. (1991), « Increasing Returns and Economic Geography », *The Journal of Political Economy*, vol. 99, n° 3, pp. 483-499.
- LABARONNE D. (2013), « Les difficultés de l'intégration économique régionale des pays maghrébins », *Monde en développement*, 2013/3, n° 163, pp. 99-113.
- MOTTAGHI L. et DEVARAJAN S. (2014), « Predictions, Perceptions and Economic Reality », Banque mondiale, *MENA Quarterly Economic Brief*, n° 3, juillet.
- NABLI M. K. et ANÓS-CASERO P. (2006), « Is There a New Vision for Maghreb Economic Integration? » Banque mondiale, International Seminar From the Cost of No Maghreb to the North African Tiger, organisé par l'Institut Europeo de la Mediterrània et le Centro Internacional de Toledo para la Paz, Madrid (Espagne), 25-26 mai.
- SAÏDANE D. (2009), *Harmonisation des codes et des procédures d'investissement dans l'UMA en vue d'une meilleure attractivité des IDE*, CEA-AN, janvier, 163 p.
- SAÏDANE D. et JEDLANE N. (2012), *L'intégration financière et la gouvernance régionale en Afrique du Nord*, Nations unies, Commission économique pour l'Afrique (CEA-AN), juillet.
- UMA (Union du Maghreb arabe) (2010), « L'intégration financière au Maghreb et ses perspectives », réunion d'experts sur le financement du développement en Afrique du Nord, 19-21 octobre.

## ANNEXE

### PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES DES SYSTÈMES BANCAIRES D'AFRIQUE DU NORD

**Tableau 8a**  
**Cas de l'Algérie**

Moyens	Structure du marché bancaire	Évolutions institutionnelles
20 banques : 6 publiques et 14 privées étrangères.	Forte concentration du secteur public et concurrence faible.	<p>De nombreuses réformes adoptées en 2004 et 2005. Elles visent à renforcer la stabilité et la profitabilité et, au-delà, à améliorer la gouvernance des banques publiques. En décembre 2009, la Banque d'Algérie a, par exemple, annoncé un nouveau système de supervision.</p> <p>Mais le PESF (Programme d'évaluation du secteur financier) de 2007 reste d'actualité. En 2014, le FMI a insisté sur quatre aspects : la nécessité de moderniser, le lissage intertemporel des recettes tirées des hydrocarbures, la transformation du rôle de l'État dans le secteur financier et l'élimination progressive du contrôle des changes.</p> <p>Il suggère que « compte tenu de la petite taille du système financier de l'Algérie, de la participation significative de l'État et d'une intégration limitée aux marchés financiers internationaux, il n'y a pas de vives préoccupations de stabilité financière ». Le défi à relever dans l'immédiat serait plutôt de mobiliser le potentiel du secteur financier pour soutenir la diversification et la croissance économique. Il importerait donc de prévoir un vaste train de réformes pour promouvoir l'approfondissement financier et améliorer le « lissage intertemporel des recettes des hydrocarbures, un rôle plus stratégique pour l'État et une élimination progressive des restrictions sur les changes ».</p>

Source : d'après les auteurs.

**Tableau 8b**  
**Cas de l'Égypte**

Moyens	Structure du marché bancaire	Évolutions institutionnelles
40 banques : 6 banques d'État, 27 banques privées domestiques et 7 banques étrangères.	Part des actifs bancaires détenus par l'État d'environ 47 %. Part des 5 premières banques dans l'actif total d'environ 52,6 %. Faible concurrence. Omniprésence du gouvernement avant la révolution de 2011.	Les réformes ont démarré avant le Printemps arabe entre 2004 et 2011. Elles cherchaient à moderniser, encourager la concurrence et soutenir la croissance en améliorant l'accès au financement. Depuis 2004, le programme de réformes est basé sur le renforcement des cadres juridiques, réglementaires et de supervision. Les principaux piliers reposent sur les recommandations émises en 2002 dans le cadre du PESF préparé par le FMI et la Banque mondiale. Le programme de réformes a été conçu pour améliorer la participation du secteur privé, afin de promouvoir la diversification des intermédiaires et des instruments, et améliorer la mobilisation des ressources et la gestion des risques. La nouvelle loi bancaire adoptée en juin 2003 vise à implémenter les normes prudentielles internationales de Bâle II. Avant la privatisation de la Bank of Alexandria en 2006, le secteur public était dominant. Il représentait 60 % du marché répartis entre Bank Misr, National Bank of Egypt, Cairo Bank et Bank of Alexandria. L'État a décidé de réduire le nombre de banques. Un vaste mouvement de concentration a été entrepris. La Banque centrale d'Égypte ne délivre plus d'agrément et la mise en œuvre de nouvelles banques ne peut avoir lieu qu'à travers l'acquisition de banques existantes.

Source : d'après les auteurs.

**Tableau 8c**  
**Cas de la Libye**

Moyens	Structure du marché bancaire	Évolutions institutionnelles
15 banques dont 5 banques commerciales publiques, 4 privées, 1 banque commerciale privée et 5 banques spécialisées.	<p>À partir de 2005, ouverture du marché bancaire libyen qui se traduit par l'arrivée de banques étrangères.</p> <p>Ouverture par HSBC et Qatar National Bank de succursales en 2007.</p> <p>Prise de participations de 19 % de BNP Paribas dans la Sahara Bank, avec une option de 51 % dans les cinq ans à venir.</p> <p>Ouverture d'un bureau de représentation par Attijariwafa.</p>	<p>Bien avant la transition démocratique de 2011-2012 une libéralisation financière était en cours. Très tôt, la Banque centrale de Libye (BCL) a pris des dispositions en vue de renforcer le cadre de la politique monétaire. Elle a introduit ses propres certificats de dépôt en mai 2008 et fait passer les réserves obligatoires de 15 % à 20 %. À la suite des réformes bancaires et de l'ouverture du marché aux banques étrangères, les pouvoirs publics ont eu l'intention de privatiser les banques commerciales. La BCL avait également entrepris un programme visant la modernisation de sa structure et l'amélioration du système de paiement, ainsi que le renforcement de sa capacité de mise en œuvre de la politique monétaire. Des dispositions ont été prises pour améliorer la supervision bancaire, notamment des techniques de surveillance et de calcul de la mesure du niveau des fonds propres.</p> <p>En 2005, une loi bancaire et une loi antiblanchiment ont été votées afin de créer un nouveau cadre pour le système bancaire libyen. La Banque du commerce et du développement est la plus importante des quatre banques privées libyennes. Elle a ouvert la voie à la modernisation du secteur bancaire libyen en introduisant de nouveaux services tels que les automates et les cartes de crédit. Par ailleurs, la BCL a créé une centrale de risques en 2009. Depuis 2010, les banques sont autorisées à développer l'<i>Islamic banking</i>. Le processus de modernisation est bloqué depuis la révolution de 2011.</p>

Source : d'après les auteurs.

**Tableau 8d**  
**Cas du Maroc**

Moyens	Structure du marché bancaire	Évolutions institutionnelles
84 établissements, répartis entre 19 banques (7 majoritairement étrangères + 5 majoritairement publiques), 35 sociétés de financement, 6 banques <i>offshore</i> , 13 associations de microcrédit, 9 sociétés intermédiaires en matière de transferts de fonds ainsi que la Caisse centrale de garantie et la Caisse de dépôts et de gestion.	Contribution des trois premières banques au total du bilan maintenue à près de 65,7 % en 2013 et celle des 5 premières banques totalisant 79,7 %, en hausse de 0,3 % d'une année à l'autre. Rôle majeur dans le paysage bancaire national et régional aujourd'hui de la banque Attijariwafa, issue de la fusion de la Banque commerciale du Maroc (BCM) et de la Wafabank (contrôle 26,5 % des dépôts et 22 % des crédits).	<p>La consolidation du secteur bancaire marocain a commencé à la fin des années 1960, mais s'est considérablement accélérée à partir de 1988, avec notamment l'ouverture des banques aux capitaux internationaux. La loi bancaire de 1993 a ensuite permis la naissance du modèle de banque universelle. Les institutions marocaines sont particulièrement actives dans la région du Maghreb. En 2005, Attijariwafa, en partenariat avec son actionnaire Banco Santander, a racheté 53 % de la banque tunisienne Banque du Sud. La banque d'investissement BMCE Capital a acheté en 2006 50 % d'Axis, une compagnie tunisienne d'<i>asset management</i> et d'intermédiation financière.</p> <p>Les textes légaux de 2003 ont ouvert le secteur financier marocain aux standards internationaux et aux principes du Comité de Bâle, pour permettre un renforcement des règles de contrôle sur les institutions de crédit. En 2007, le Maroc a commencé à mettre en œuvre les règles de Bâle II. En 2010, dans la perspective d'ériger le Maroc en tant que place financière régionale, Casa Finance City (CFC) a été lancée.</p> <p>L'année 2013 a aussi donné lieu à des travaux de revue par Bank Al-Maghrib des premiers <i>stress tests</i> réglementaires conduits par les banques pour mesurer leur résilience à différents chocs hypothétiques de crédit, de liquidité et de marché. Les résultats de ces simulations indiquent globalement une résistance des banques aux scénarios retenus.</p>

Source : d'après les auteurs.

**Tableau 8e**  
**Cas de la Mauritanie**

Moyens	Structure du marché bancaire	Évolutions institutionnelles
<p>15 banques : 13 conventionnelles, 2 islamiques. Sur les 15 banques commerciales, 5 à capitaux privés majoritairement étrangers. 28 institutions de microfinance agréées. La Caisse des dépôts et du développement, et Finance conseil et investissement (FCI).</p>	<p>Forte concentration du marché bancaire. Développement par la banque centrale mauritanienne de la finance islamique. « L'entrée en activité de ces établissements (...) ne manquera pas de restreindre le champ de la finance informelle et de favoriser l'accès aux financements notamment pour certains opérateurs privés qui, pour des considérations religieuses, ne faisaient pas appel au financement des banques classiques. » (BCM, 2014)</p>	<p>Dans les années 1980, le choix par la Mauritanie d'une politique d'ajustement structurel appuyée par le FMI et la Banque mondiale marque le début d'une profonde réforme du système financier. Des mesures structurelles ont été adoptées dans le sens d'une plus grande libéralisation. Ainsi, à partir de 1985, les pouvoirs publics commencent un assainissement progressif des banques en difficulté, qui s'accompagne de la privatisation des banques d'État. L'année 1987 est marquée par la privatisation de la Banque arabe africaine en Mauritanie (BAAM) qui passe sous contrôle de capitaux privés nationaux et devient la BMCI (Banque mauritanienne pour le commerce international). En 1988, la Banque mauritanienne pour le développement et le commerce (BMDC) et le Fonds national de développement (FND) fusionnent dans l'Union des banques de développement (UBD). En 1989, la Banque internationale pour la Mauritanie (BIMA) et la Société mauritanienne de banque (SMB) fusionnent pour donner naissance à la Banque nationale de Mauritanie (BNM) dont le capital sera ouvert au privé.</p> <p>Le système financier mauritanien se caractérise par l'absence d'un marché financier. Mais, en 2013, les premières émissions des bons du Trésor à sept jours sont lancées par la BCM sur le marché monétaire pour les besoins de régulation de liquidité à très court terme. La BCM envisage la création d'une Bourse des valeurs mobilières pour favoriser la mobilisation de ressources à long terme qui complèteraient les ressources bancaires pour le financement des investissements. L'étude de ce projet a été présentée en janvier 2014. De nouvelles mesures ont été prises en 2013 en vue de renforcer le dispositif prudentiel pour les banques. La BCM a entamé en 2013 la modernisation de la centrale des risques par la mise en place d'une ligne sécurisée avec les banques permettant la transmission en temps réel des données sur les incidents de paiement.</p>

Source : d'après les auteurs.

**Tableau 8f**  
**Cas de la Tunisie**

Moyens	Structure du marché bancaire	Évolutions institutionnelles
<p>21 institutions financières : 5 banques publiques, 10 banques commerciales privées et 6 banques étrangères.</p> <p>La Caisse des dépôts et consignation (CDC).</p>	<p>Forte concentration : les trois plus grandes banques publiques représentent 37 % des actifs totaux du secteur bancaire.</p> <p>Secteur financier de petite taille.</p> <p>Total d'actifs de l'ensemble des banques tunisiennes équivalent à celui de la seule banque marocaine Attijariwafa Bank, soit environ 40 Md\$.</p>	<p>La nationalisation et la concentration du système bancaire commencent entre 1956 et 1970. Sont créées la Société tunisienne des banques (STB, 1957), la Société nationale d'investissement (SNI, 1958) et la Banque nationale agricole (BNA, 1959). La loi sur les services bancaires de juillet 2001 contribue à la libéralisation de l'activité bancaire et à l'introduction du modèle de la banque universelle.</p> <p>Jusqu'à la « Révolution du jasmin » de 2011, le paysage bancaire était en train d'évoluer d'un système réglementé vers un système bancaire universel déréglementé. Les réformes sont aujourd'hui stoppées. Elles sont pourtant indispensables pour lutter notamment contre les énormes surcapacités. De l'aveu même des autorités monétaires tunisiennes, le système bancaire a besoin de réformes profondes.</p> <p>En avril 2014, le gouvernement tunisien a mis en avant son souhait de replacer le problème de la restructuration/recapitalisation/privatisation des banques publiques dans un cadre plus large, celui du financement de l'économie et du rôle de l'État dans ce financement. À l'approche conjoncturelle, il préfère une approche stratégique. Il propose donc de replacer la nécessité dans le cadre d'une vision. Cette dernière s'appuie sur cinq axes : (1) la rationalisation de la présence de l'État dans le secteur bancaire, (2) une CDC forte et bras armé des grands investissements, (3) un financement renforcé pour les PME, (4) le développement de la microfinance, (5) la mise en place d'une structure de gestion actif-passif d'assainissement.</p>

Source : d'après les auteurs.